



# 宏观偏暖，短期反弹

东海期货沪锡周度分析

---

有色及新能源策略组      2025-4-21

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

彭亚勇

从业资格证号：F03142221

投资咨询证号：Z0021750

电话：021-80128600-8628

邮箱：pengyy@qy.qh168.com.cn

分析师：

# 观点总结

宏观	特朗普态度有所软化，表示中美一直在接触，并且不会再加关税，甚至可能降低关税，有助于提升市场风险偏好；另外，国内政策进一步加码预期强烈，国务院常委会也给予支持，在合适时机出台政策，目前市场预期月底降准降息。
供应	供应端，刚果金锡精矿分阶段恢复运营，4月1日缅甸佤邦曼相矿区复产会议推迟，目前暂无消息，云南江西两地炼厂开工率较上周小幅回升至56.96%，但依然处于低位，进口亏损大幅缩窄，进口窗口小幅打开。
需求	需求方面，关注AI概念、电子产品消费政策对实际需求带来的影响；3月手机产计录得1.37亿台，同比增长0.4%；计算机产量为3212万台，同比上升7.8%；光电子器件产量录得1639亿只，同比增长0.9%。
库存	本周（4.14-4.18）锡价回落，下游拿货增加，但多数冶炼厂出货意愿不高，库存大幅下降，本周下降1177吨。
价格	综上，宏观偏暖，特朗普仍希望与我国达成贸易协议，关注谈判进展，有助于提升市场风险偏好，国内进一步加码政策的预期也将提振市场情绪，冶炼厂开工下滑，库存下降，短期锡价反弹。
风险	缅甸佤邦有复产消息

- 01** 当周宏观数据/事件
- 02** 锡精矿：关注佤邦复产消息
- 03** 精炼锡：炼厂开工率小幅回落，进口窗口小幅打开
- 04** 下游：集成电路出口同比大增，光伏玻璃开工低迷
- 05** 库存：周度社库继续下降
- 06** 价格：宏观偏暖，短期反弹

# 一、当周宏观数据/事件

时间			数据 或 事件
4.21	周一	22:00	美国3月谘商会领先指标月率
4.22	周二	22:00	欧元区4月消费者信心指数初值
		22:00	美国4月里奇蒙德联储制造业指数
4.23	周三	15:15	法国、德国制造业PMI
		16:00	欧元区4月制造业PMI初值
		21:45	美国4月标普全球制造业PMI初值
4.24	周四	16:00	德国4月IFO商业景气指数
		20:30	美国3月耐用品订单月率
		22:00	美国3月成屋销售总数年化(万户)
4.25	周五	22:00	美国4月密歇根大学消费者信心指数终值

## 二、锡精矿：关注佧邦复产消息

1

本周（4.14-4.18）锡精矿加工费环比上周录得无变化：云南40%锡精矿加工费保持12700元/吨，江西与湖南的60%锡精矿加工费保持8700元/吨。

2

1、2月锡精矿进口量共计录得18587吨，同比下降高达50%，处于近年来最低位。其来自于缅甸的锡精矿数量录得4910吨，较去年同期的25937吨大幅下降，同比跌幅达到81%；来自刚果（金）的数量录得3822吨，去年同期3356吨；澳大利亚进口增加，共计3840吨，去年同期1930吨。

### 锡精矿加工费



### 锡精矿进口量

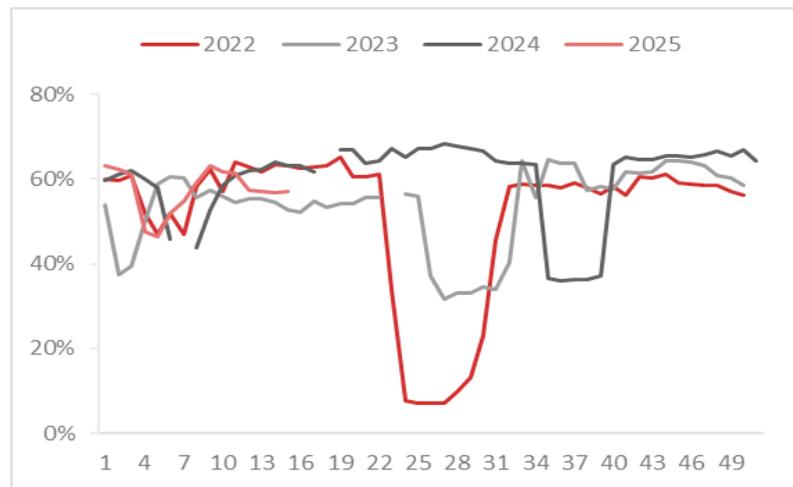


# 三、精炼锡：炼厂开工率小幅回升，进口窗口小幅打开

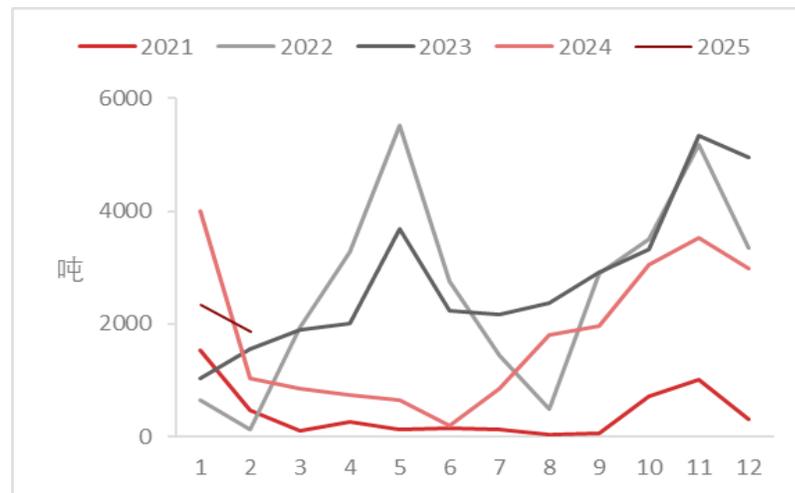
1

本周（4.14-4.18）云南和江西地区炼厂开工率合计录得56.96%，环比上周上升0.21%，开工率小幅回升，较3月7日当周高点下降6.3%。

### 云南江西周度开工率



### 精炼锡进口量

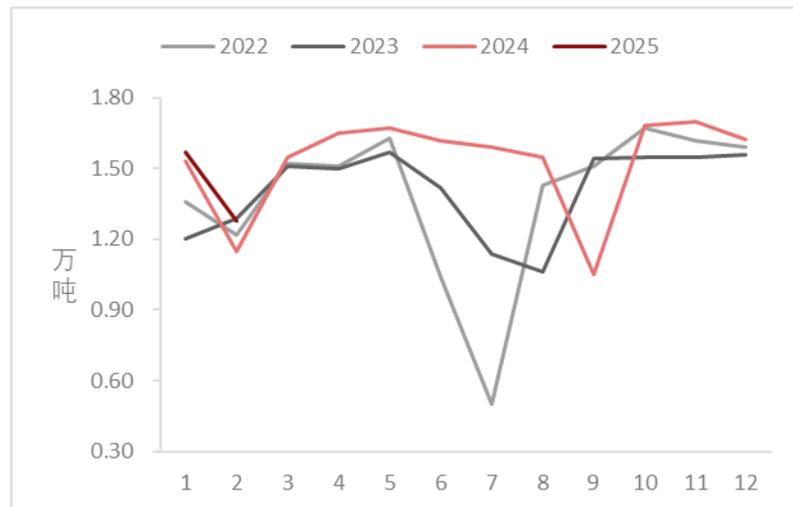


2

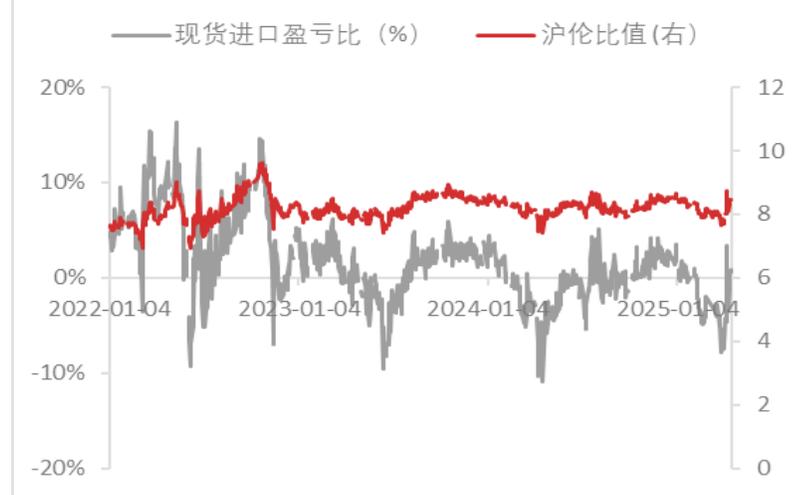
1、2月锡锭进口量录得4203吨，去年同期5040吨，同比下降16.6%。

本周（4.14-4.18）进口盈亏处于（-2877，2331）元之间波动，进口窗口打开。印尼3月出口精炼锡8780吨，3月出口量环比2月明显好转，较去年同期增长50%。

### 精炼锡产量



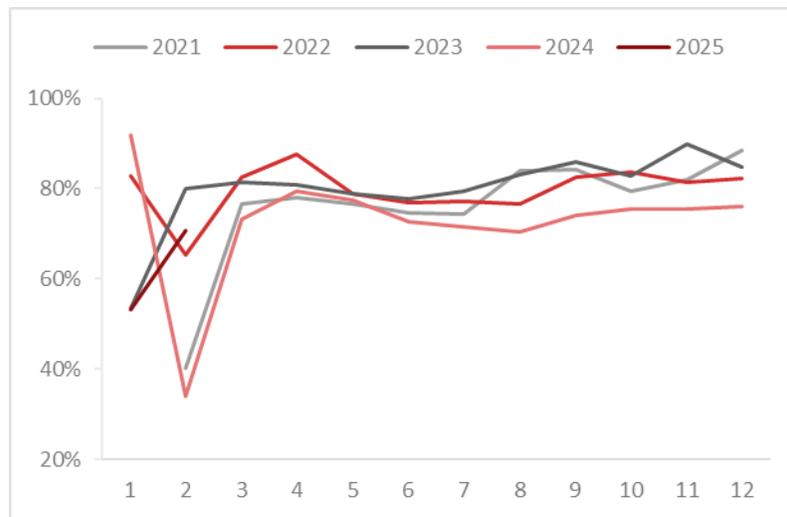
### 锡锭现货进口盈亏



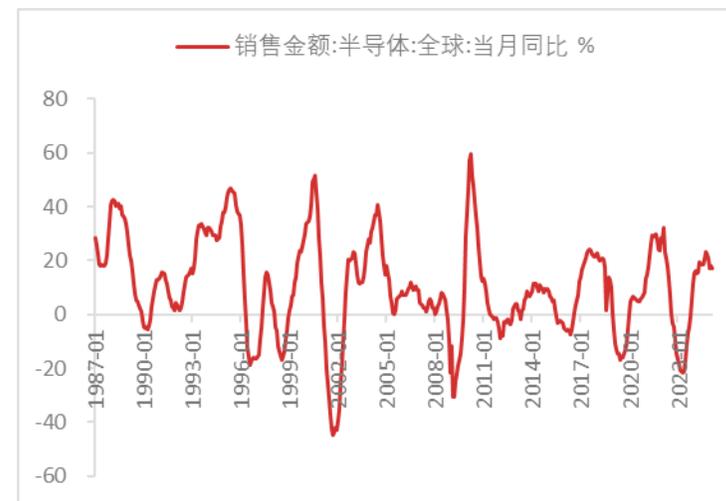
# 四、锡焊料：2月开工率环比回升

- 1 1月，受春节停工放假的影响，焊料开工大幅回落至53.26%；在2月春节过后，下游企业逐渐复工复产，月度样本开工率预计回升至70.55%。
- 2 截止2025年2月，全球半导体销售额同比增速录得17.1%，维持在高位。4月17日，费城半导体指数得3832点，有所下降。
- 3 3月，中国半导体产量共计录得419.7亿块，同比增长9.2%，高位运行；1-2月，中国集成电路出口473.29亿个，同比上升20.1%。

### 锡焊料企业月度开工率



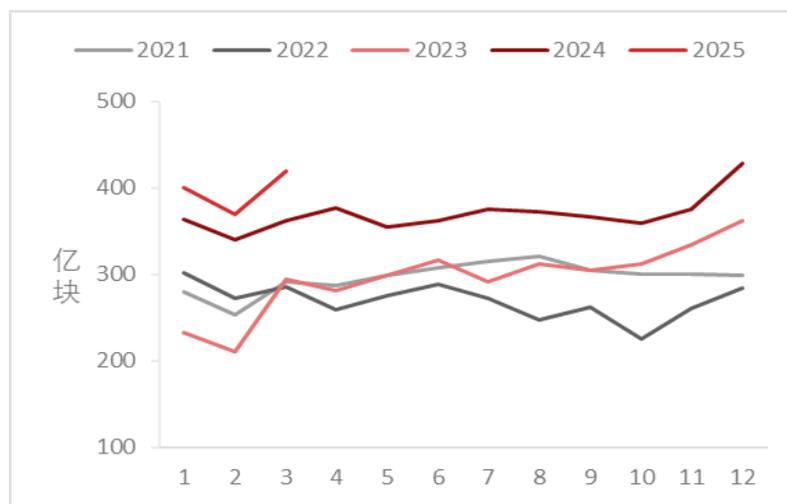
### 全球半导体销售额同比变化



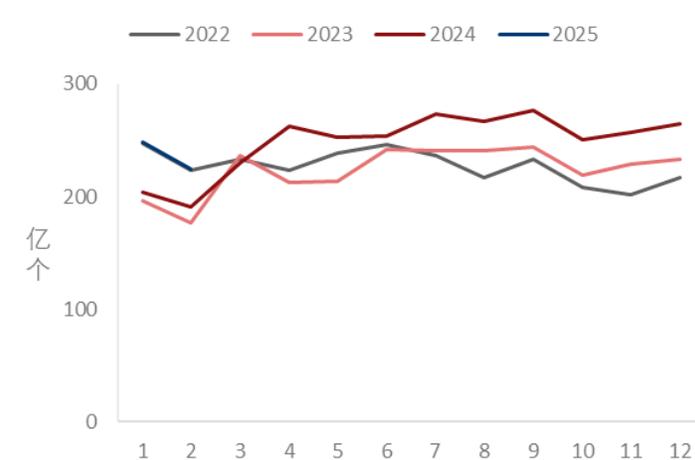
### 费城半导体指数



### 中国集成电路产量



### 中国集成电路出口量



# 四、锡焊料：关注AI、政策对消费的影响

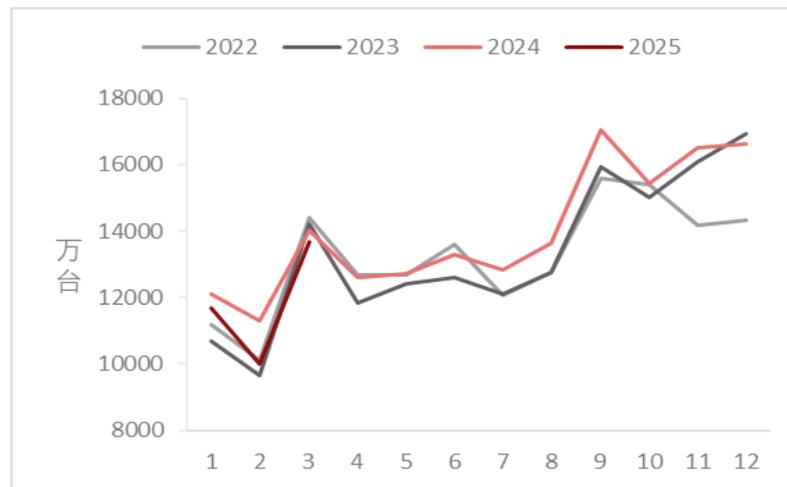
1

终端电子产品方面，3月手机产计录得1.37亿台，同比增长0.4%；计算机产量为3212万台，同比上升7.8%；光电子器件产量录得1639亿只，同比增长0.9%。

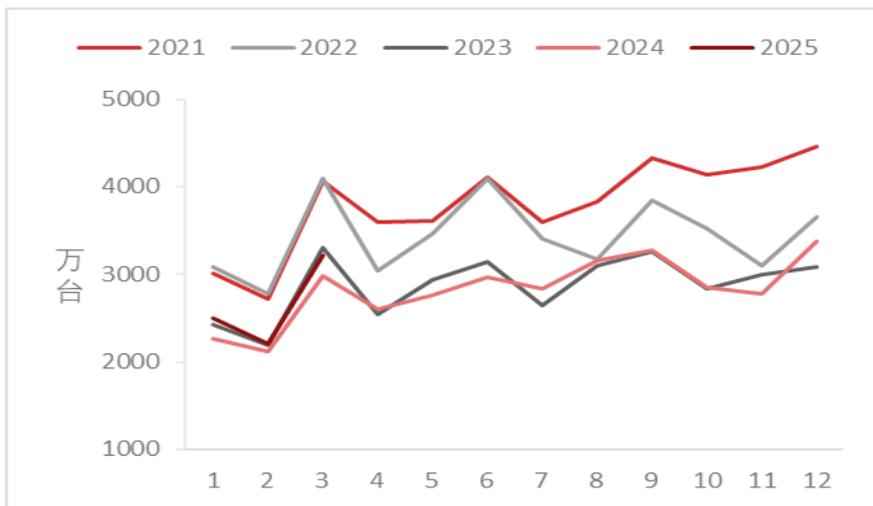
2

关注AI概念、促进消费品更新换代政策举措等因素对电子产品消费的拉动效果。

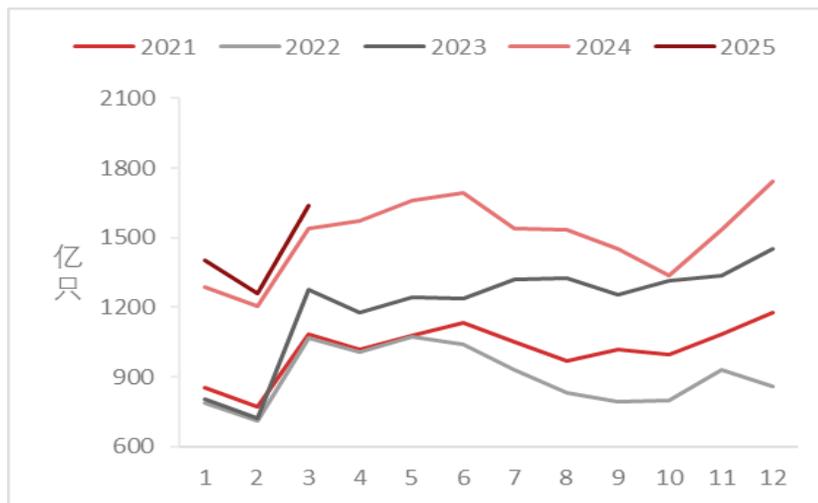
### 手机产量



### 微型计算机设备产量



### 光电子器件产量



# 四、锡焊料：光伏玻璃开工维持低迷

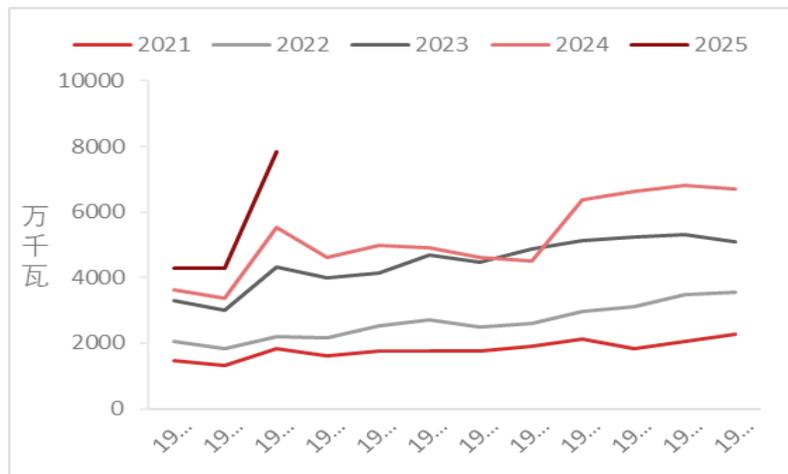
1

3月，国内光伏电池产量合计录得7844.4万千瓦，同比增长23.6%；1、2月光伏组件出口量分别录得9.58、7.13亿个，同比增幅分别是40%和18%。但当前光伏市场需求低迷，焊料订单亦出现较大幅度下滑，整体拖累锡的需求。

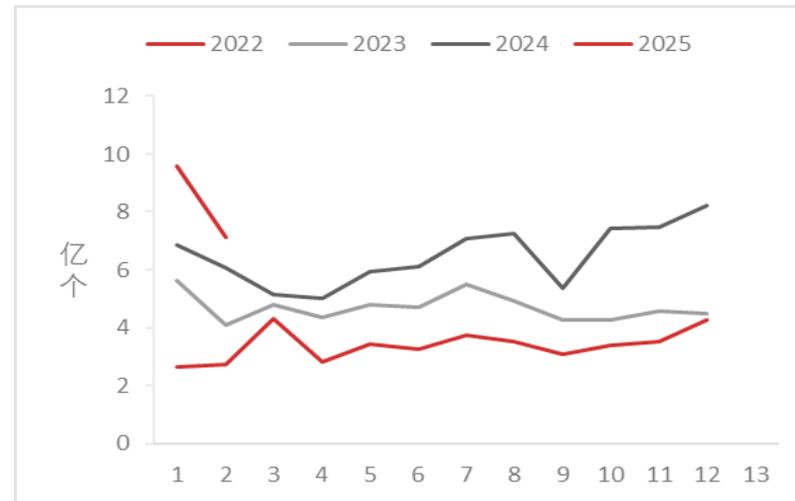
2

截止4月18日，国内光伏玻璃开工率当周值录得69.23%，与上周持平；同期，光伏玻璃企业库存周转天数录得26.44天，环比上升1.89%，受节后需求有所好转的影响，光伏玻璃企业库存天数持续回落，本周有所回升

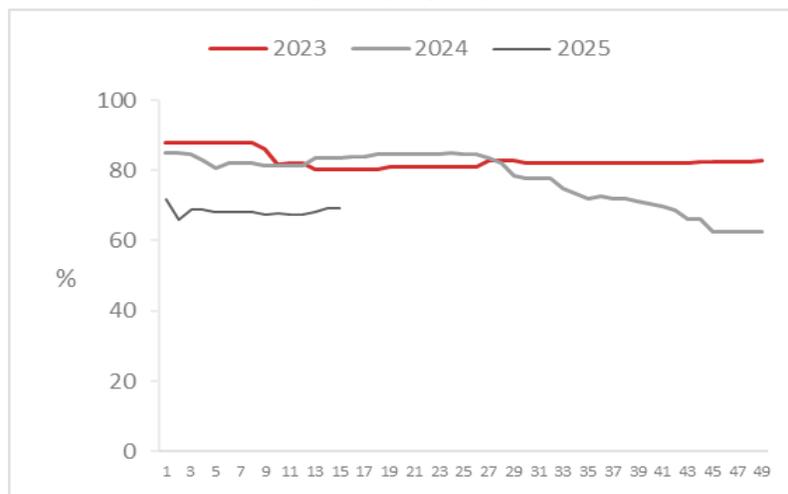
### 光伏电池产量



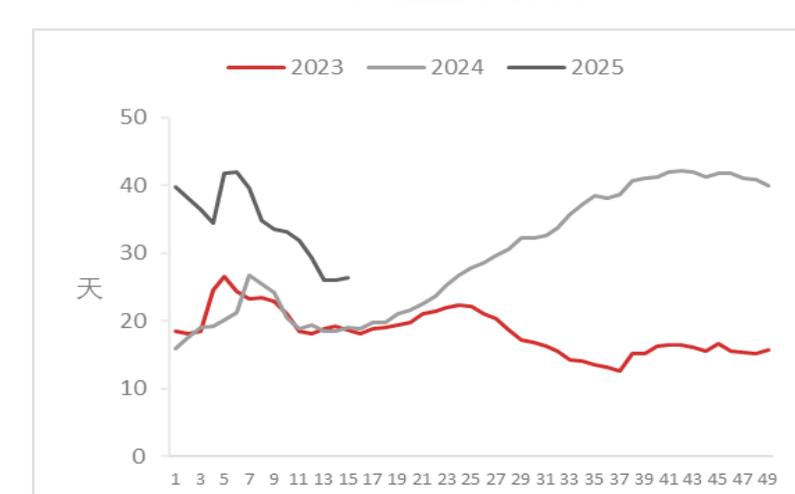
### 光伏组件出口量



### 光伏玻璃开工情况



### 光伏玻璃企业库存天数

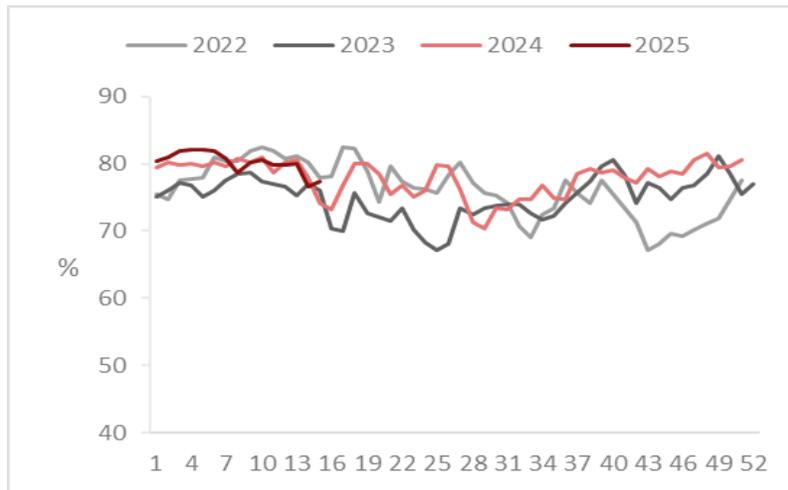


# 四、锡化工： PVC开工小幅回升， 生产利润维持亏损

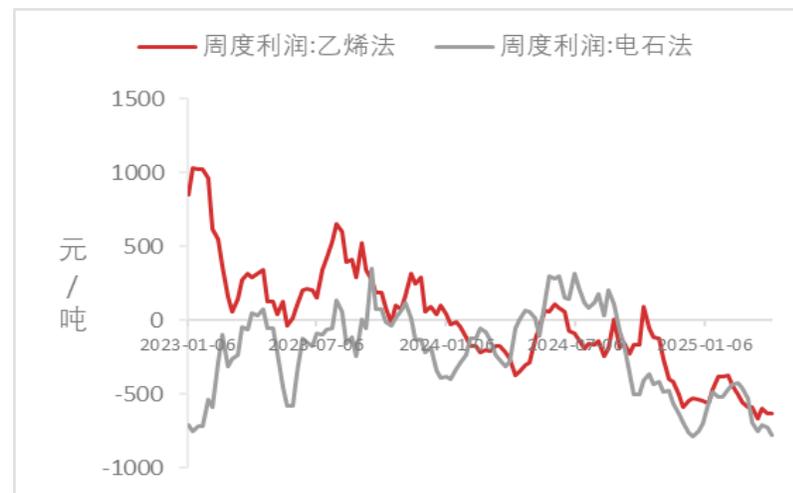
1 截止4月18日， PVC周度开工率录得77.35%， 环比上周上升0.68%； 截止4月18日， 乙烯法周度利润录得-566元/吨， 电石法利润录得-560元/吨， 生产利润维持较大幅的亏损。

2 截止4月20日， 当周30城商品房成交套数录得12458套， 环比下降， 同比下滑， 去年为19153套。 1-3月， 地产施工面积累计值录得613705万㎡， 累计同比回落9.5%； 当月地产竣工面积累计值录得13060万㎡， 同比录得-14.3%。

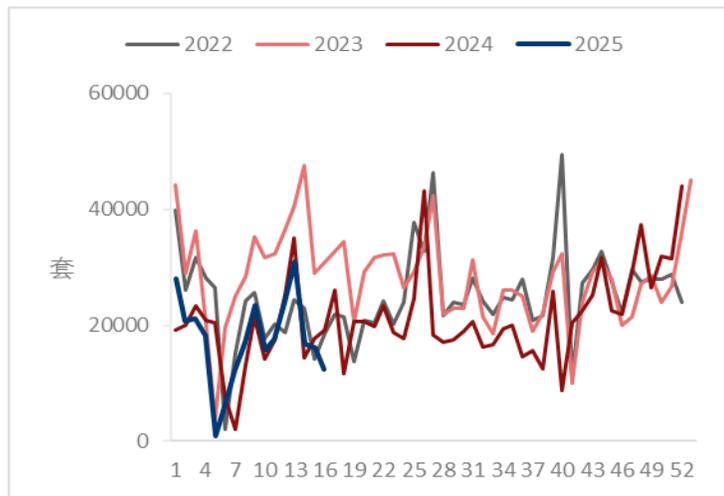
### PVC周度综合开工率



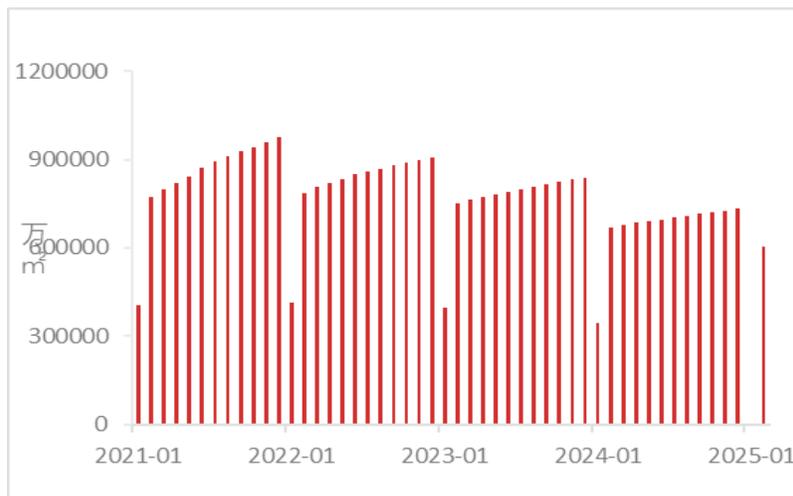
### PVC周度利润水平



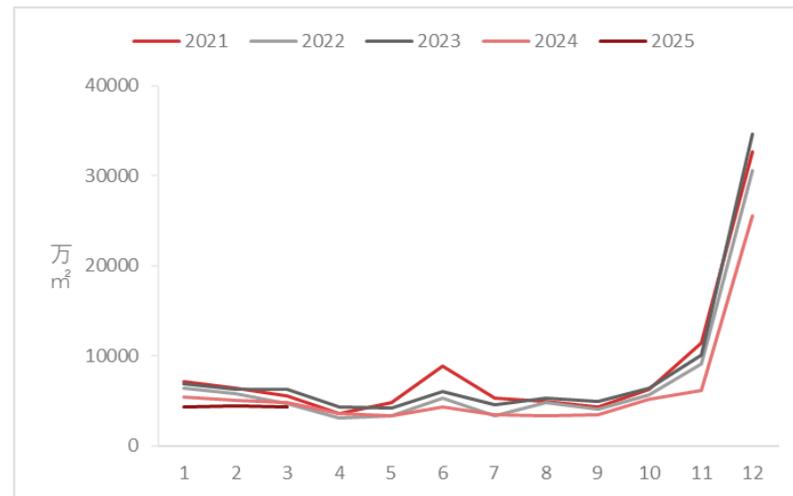
### 三十城地产成交套数



### 地产施工面积累计值



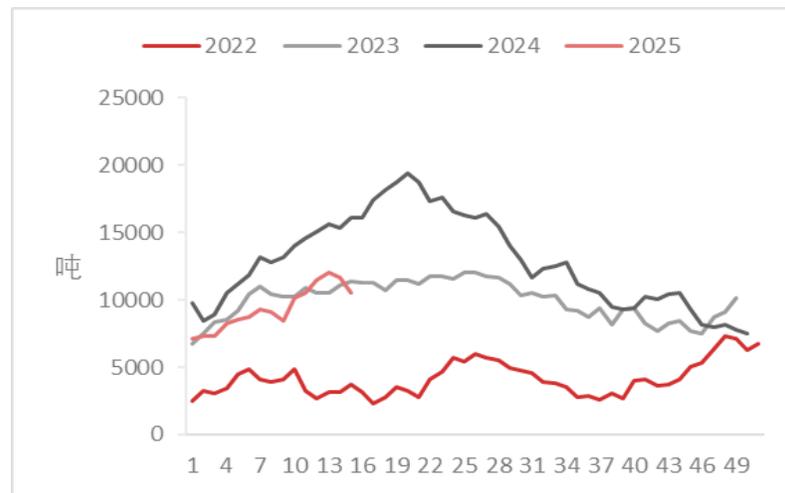
### 地产竣工面积当月值



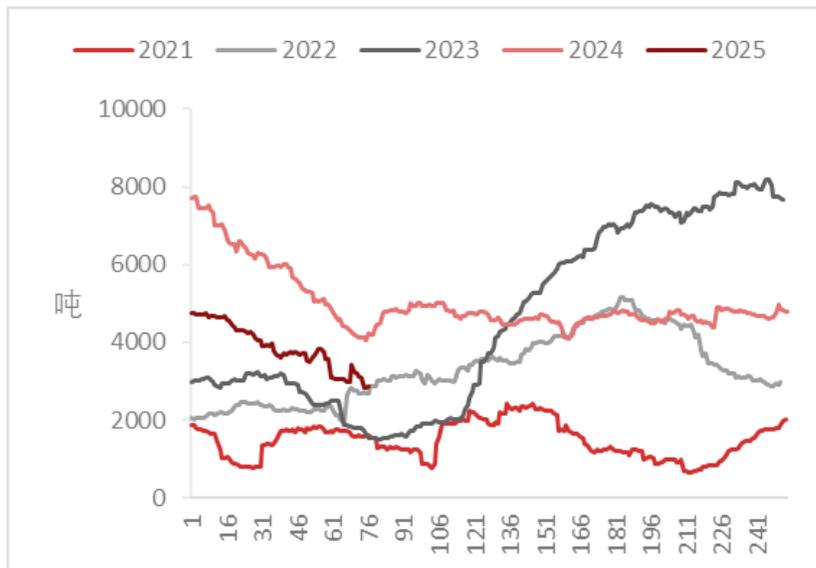
# 五、库存：周度社库继续下降

单位：吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
4.11	11662	9818	3140
4.18	10485	9211	2850
增减	-1177	-607	-290

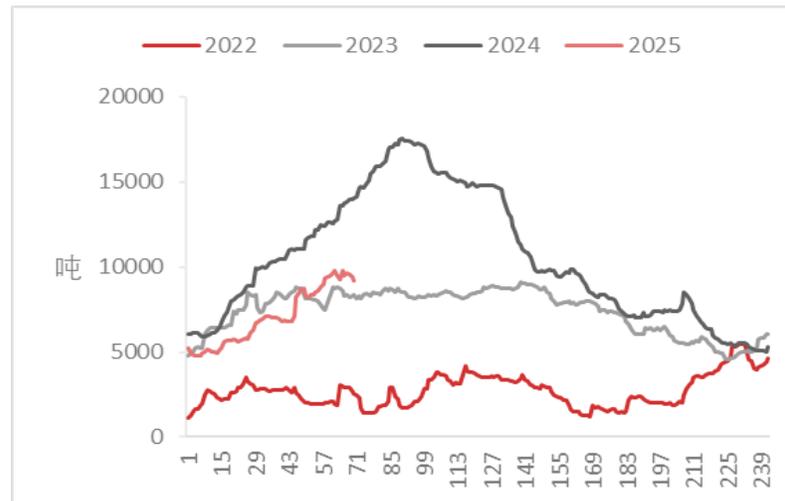
### 锡锭社会库存



### LME锡锭库存



### 锡锭SHFE仓单库存

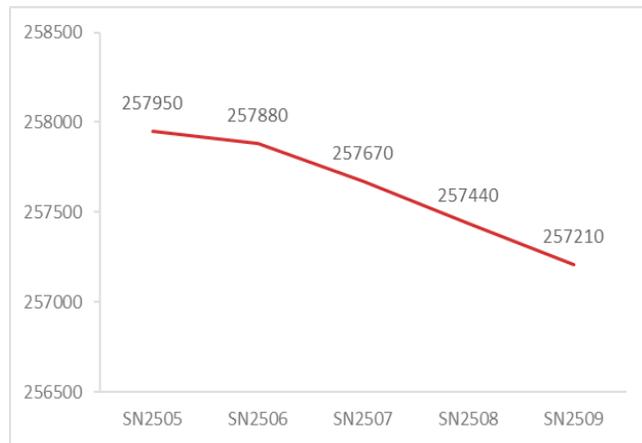


# 六、沪锡：宏观偏暖，短期反弹

1

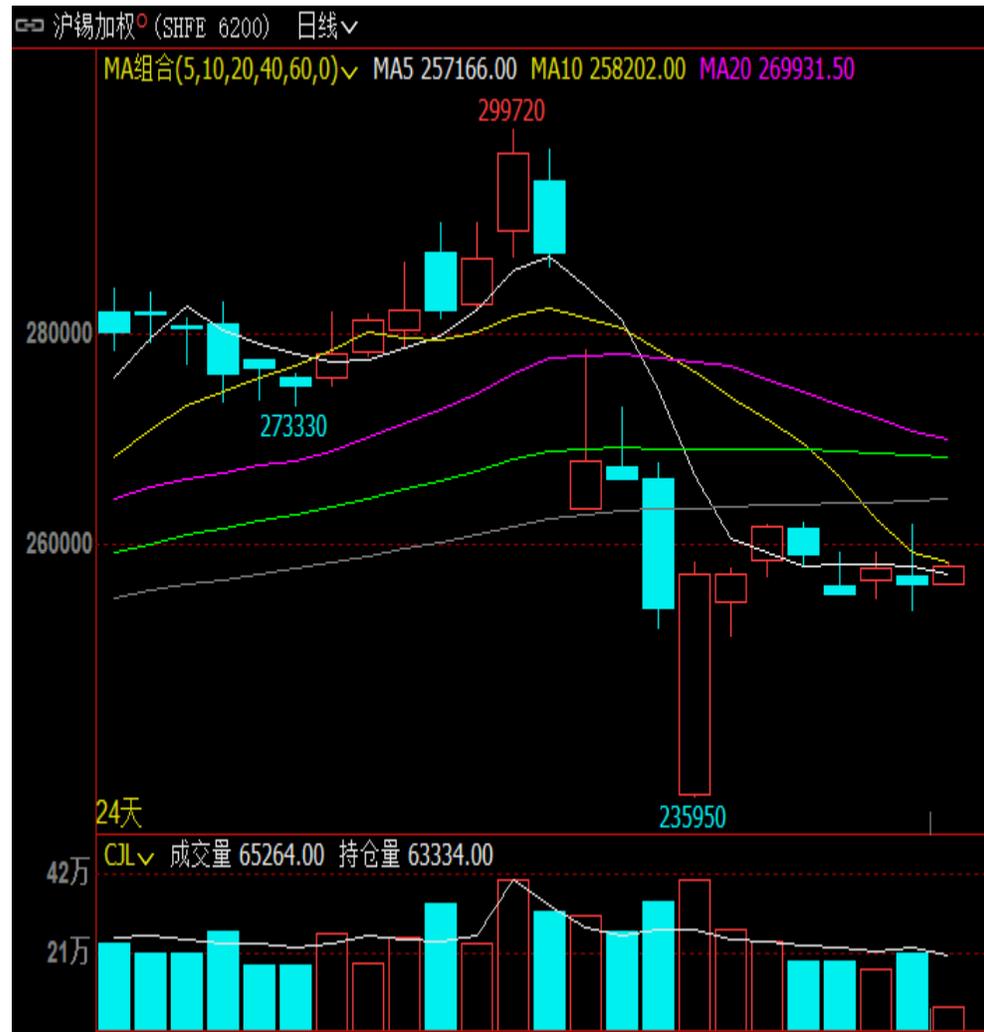
上周 (4.14-4.18) 沪锡加权持仓量从68291手增至6334手，随着锡价震荡，持仓下降。

沪锡合约月差



2

宏观上，特朗普态度有所软化，表示中美一直在接触，并且不会再加关税，甚至可能降低关税，有助于提升市场风险偏好；另外，国内政策进一步加码预期强烈，国务院常委会也给予支持，在合适时机出台政策，目前市场预期月底降准降息。供应端，刚果金锡精矿分阶段恢复运营，4月1日缅甸佤邦曼相矿区复产会议推迟，目前暂无消息，云南江西两地炼厂开工率较上周小幅回升至56.96%，但依然处于低位，进口亏损大幅缩窄，进口窗口小幅打开。需求端，下游需求分化严重，但锡焊料需求旺盛，3月锡焊料行业开工率大幅回升，后续有望保持较高开工水平。锡价回落，下游拿货增加，但多数冶炼厂出货意愿不高，库存大幅下降，本周下降1177吨。综上，宏观偏暖，库存下降，短期锡价反弹。



# 风险提示与免责声明

**重要声明**本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。

东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

# 感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：[www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)



微信公众号：东海期货研究 (dhqhjy)

021-80128600-8632



[Jialj@qh168.com.cn](mailto:Jialj@qh168.com.cn)